

# **INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA**

## **Primavera 2023**

**Angel Estrada**

Director General de Estabilidad Financiera, Regulación y Resolución

Banco de España

19 de abril de 2023



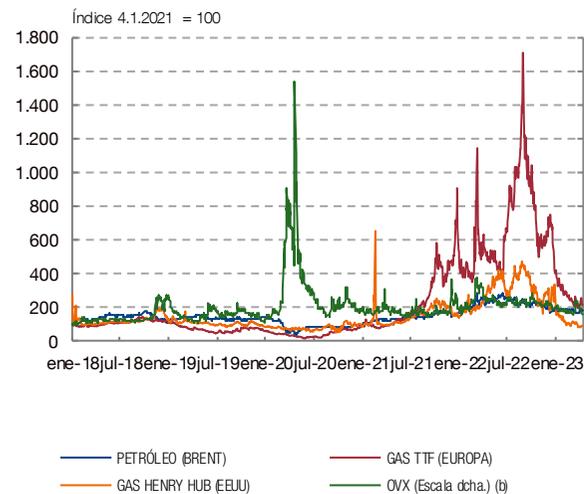
# ALGUNOS RIESGOS PARA LA ESTABILIDAD FINANCIERA SE HAN MODERADO; SIN EMBARGO, LA ELEVADA INCERTIDUMBRE OBLIGA A SER CAUTELOSOS



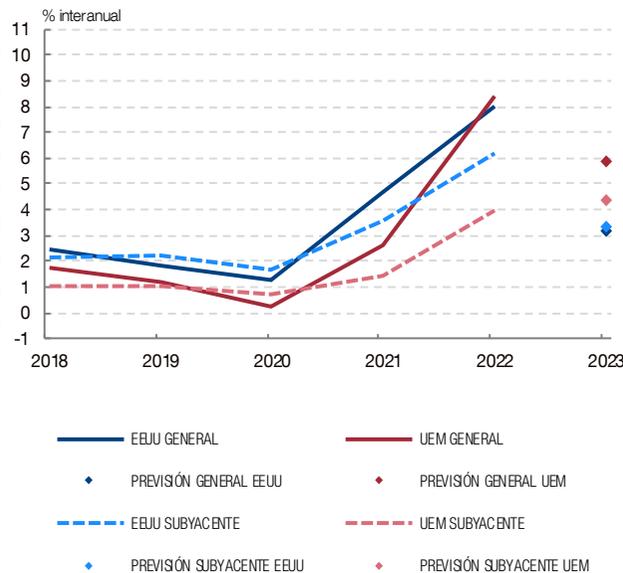
# LA INFLACIÓN GENERAL SE HA CONTENIDO, PERO EL COMPONENTE SUBYACENTE PERMANECE EN NIVELES ALTOS

- El descenso de los precios de la energía en la segunda mitad de 2022 ha sido clave en este comportamiento
  - Los efectos de segunda ronda siguen siendo un riesgo, así como...
  - ...el anuncio de recortes de la producción de crudo por la OPEP+

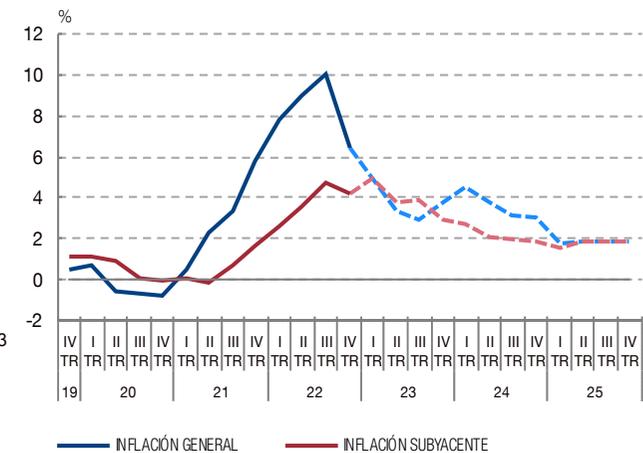
3 EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS DEL GAS NATURAL Y DEL PETRÓLEO (a)



4 EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INFLACIÓN EN LA UEM Y EN EEUU (c)



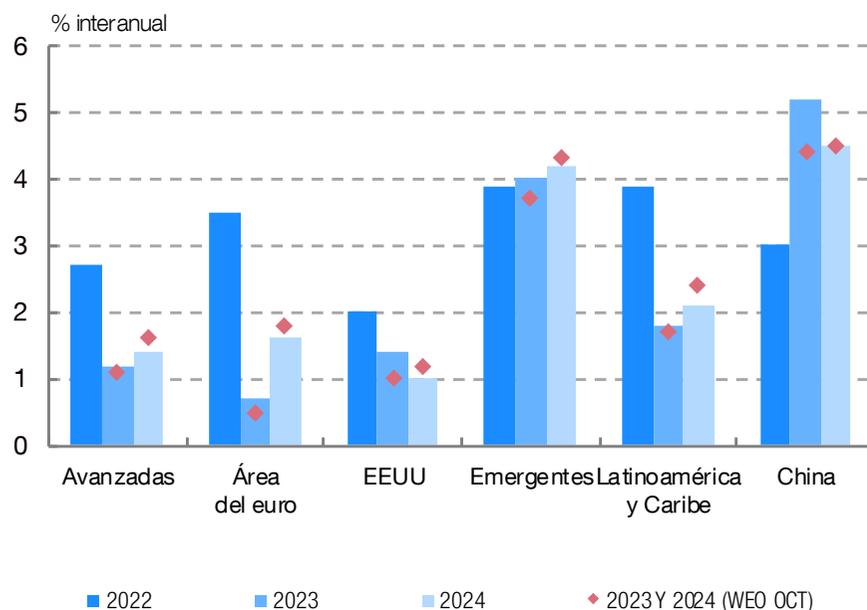
2 INFLACIÓN GENERAL Y SUBYACENTE (a)



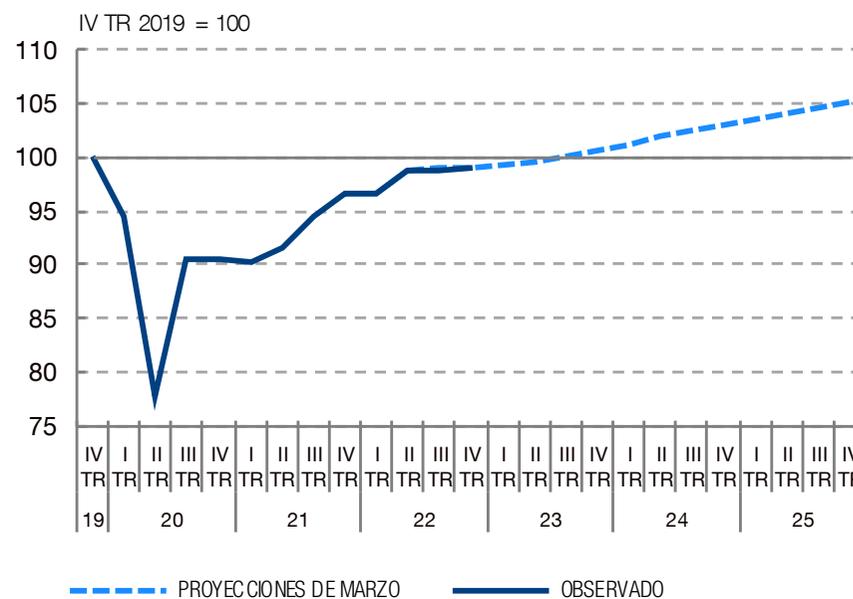
# LAS PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO PARA 2023 APUNTAN A UNA DESACELERACIÓN, PERO MENOS INTENSA DE LO ESPERADO ANTERIORMENTE

- El desarrollo de la guerra en Ucrania, la evolución de la inflación y el endurecimiento de las condiciones de financiación constituyen las principales fuentes de incertidumbre
  - El balance de riesgos se orienta a la baja

1 PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO DEL PIB (2022-2024) (a)



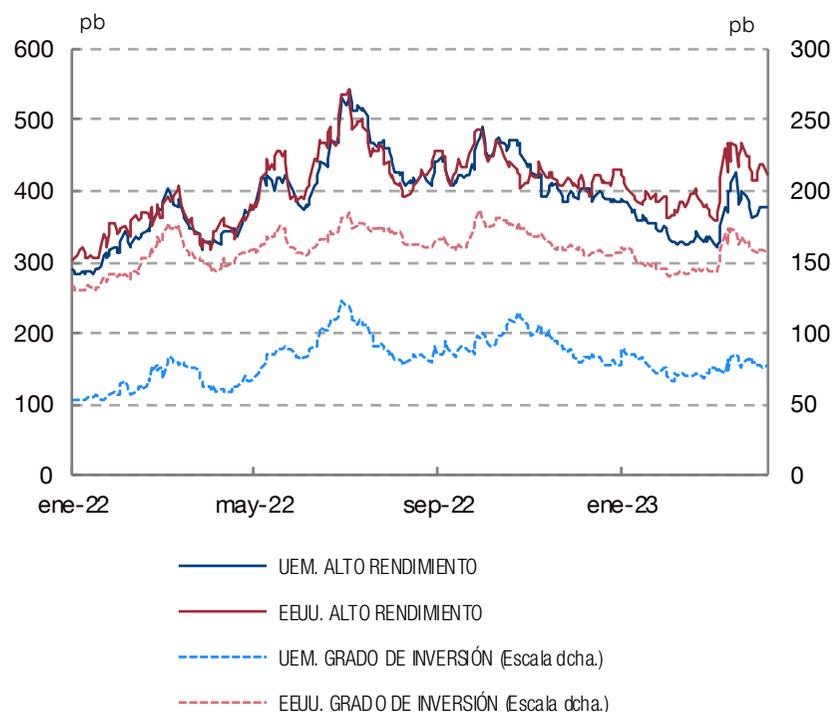
1 PIB REAL DE ESPAÑA. NIVEL (a)



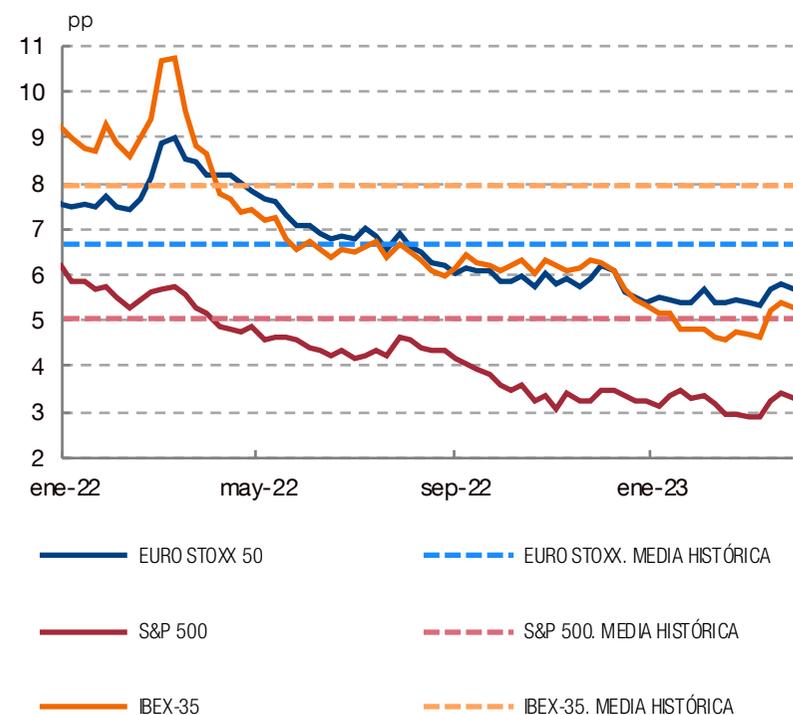
# LAS PRIMAS DE RIESGO Y LA VOLATILIDAD DE LOS MERCADOS PRESENTARON UN COMPORTAMIENTO CONTENIDO EN 2022

- A partir de las turbulencias de marzo de 2023 se ha observado un cierto repunte, parcialmente corregido con posterioridad, ...
  - ...aunque esto podría revertir por la materialización de los riesgos macroeconómicos o si continúan las tensiones bancarias a nivel global

1 DIFERENCIALES DE LOS BONOS DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS RESPECTO A LA CURVA SWAP (IZDA.)



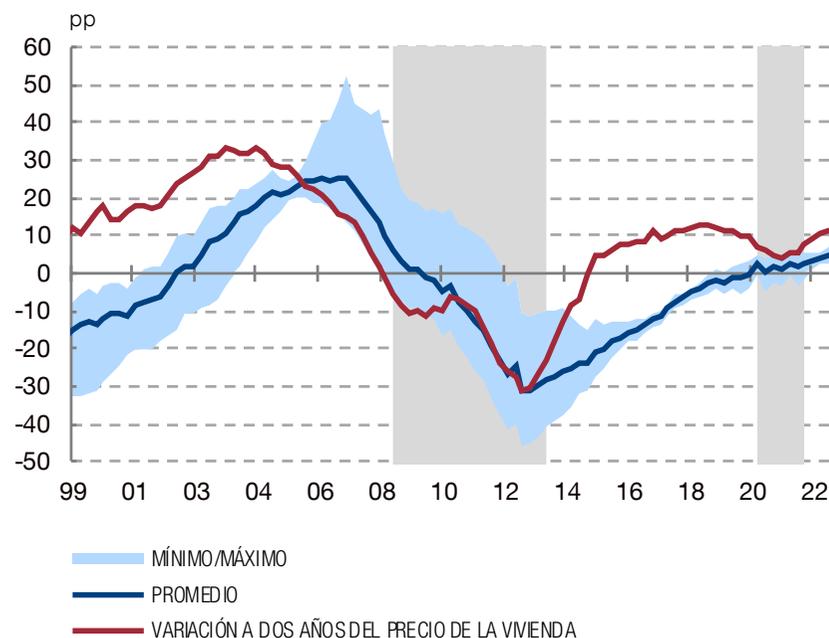
PRIMA DE RIESGO BURSÁTIL



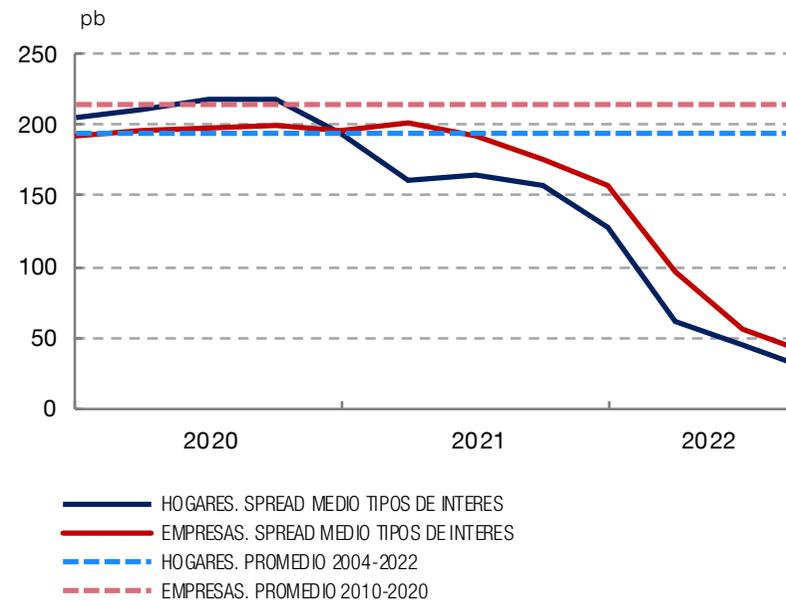
# LOS INDICADORES DE DESEQUILIBRIOS DEL MERCADO INMOBILIARIO SIGUEN MOSTRANDO SEÑALES INCIPIENTES DE SOBREVALORACIÓN

- Es esperable que el endurecimiento de las condiciones de financiación contribuya a disipar las actuales señales de desequilibrio
  - En ese sentido, cabe destacar que los diferenciales sobre el tipo de interés libre de riesgo han continuado reduciéndose significativamente tanto en crédito a hogares como a empresas

1 INDICADORES DE DESEQUILIBRIOS DE PRECIOS DE LA VIVIENDA (a) (b)



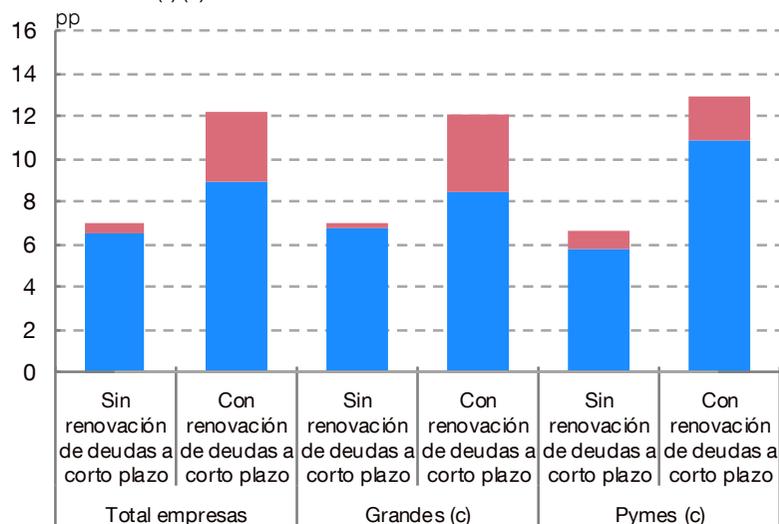
3 EVOLUCIÓN DE LOS DIFERENCIALES DE TIPOS DE INTERÉS (c)



## EL AUMENTO DE LOS TIPOS DE INTERÉS ESTÁ INCREMENTANDO EL PORCENTAJE DE EMPRESAS Y HOGARES VULNERABLES

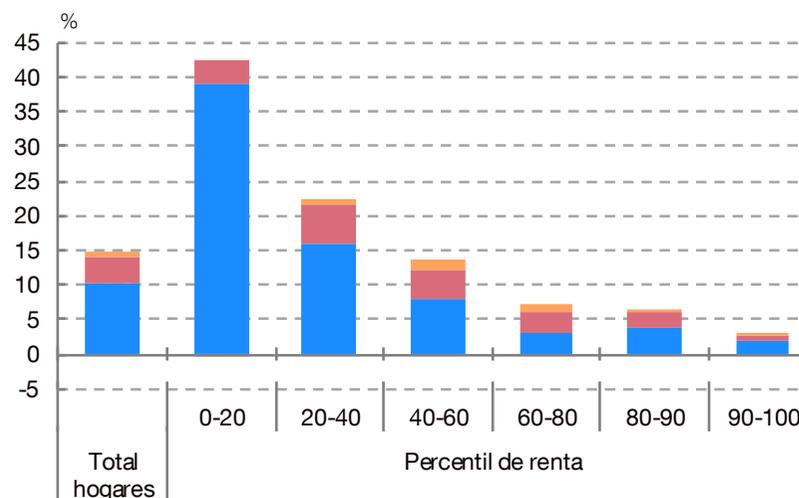
- Para las Pymes con renovación de deudas a corto plazo, el porcentaje de deuda de las empresas vulnerables podrían aumentar en 10,9 pp respecto de diciembre de 2021 para un aumento acumulado de 400 pb (actual: 365 pb aprox.)
- Para el total de hogares, una subida acumulada de 400 pb supondría un aumento de 3,5 pp en esta proporción, y de hasta 5,7 pp en el percentil de renta 20-40 (el más afectado)

7 AUMENTO ESTIMADO DEL PESO DE LA DEUDA DE LAS EMPRESAS CON ELEVADA PRESIÓN FINANCIERA POR LA SUBIDA DE LOS TIPOS DE INTERÉS (a) (b)



■ IMPACTO DE UNA SUBIDA DE LOS TIPOS DE INTERÉS DE 400 PB A 500 PB  
 ■ IMPACTO DE UNA SUBIDA DE LOS TIPOS DE INTERÉS EN 400 PB

8 IMPACTO DE LA SUBIDA DE LOS TIPOS DE INTERÉS EN EL PORCENTAJE DE HOGARES ENDEUDADOS CON CARGA FINANCIERA NETA ELEVADA (d) (e)

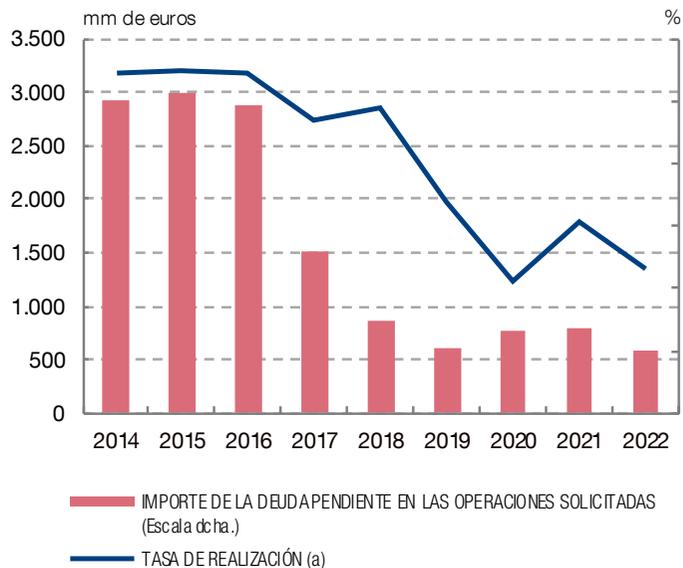


■ SUBIDA DE 400 PBA 500 PB    ■ SUBIDA DE 400 PB    ■ SITUACIÓN INICIAL

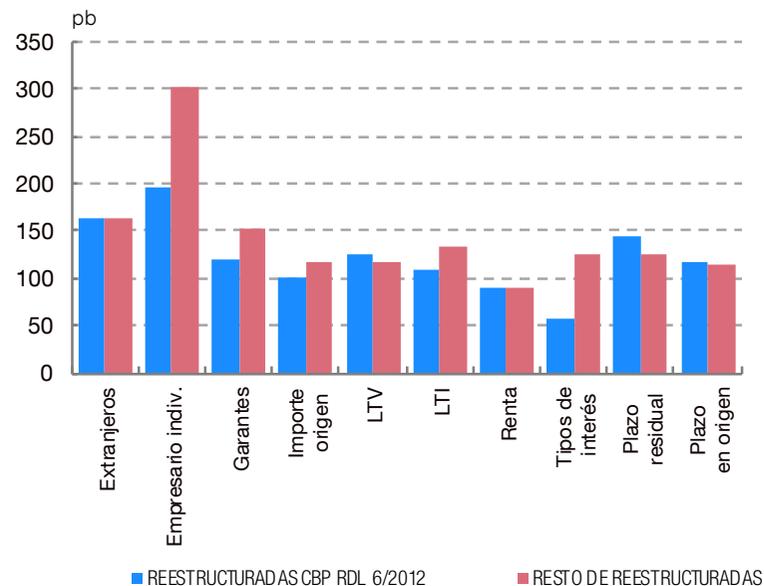
# LA REESTRUCTURACIÓN DE LA DEUDA DE LOS HOGARES SE PLANTEA COMO UNA POSIBILIDAD DE GESTIÓN FINANCIERA EN ESTE CONTEXTO

- En 2012 se aprobó un Código de Buenas Prácticas (CPB) al que se acogieron algunos hipotecados; el volumen de peticiones al CBP decayó tras los primeros años de implantación, con un ligero repunte en la pandemia
  - La tasa de realización de solicitudes se sitúa ahora en el 25%
- Estos patrones sugieren un mayor papel de estos mecanismos para absorber las consecuencias de crisis profundas, aunque también un rol estructural secundario
- El perfil de las reestructuraciones muestra algunos indicadores de mayor riesgo, pero no en mayor medida que otras reestructuraciones

1 EVOLUCIÓN DE LAS SOLICITUDES Y TASA DE REALIZACIÓN



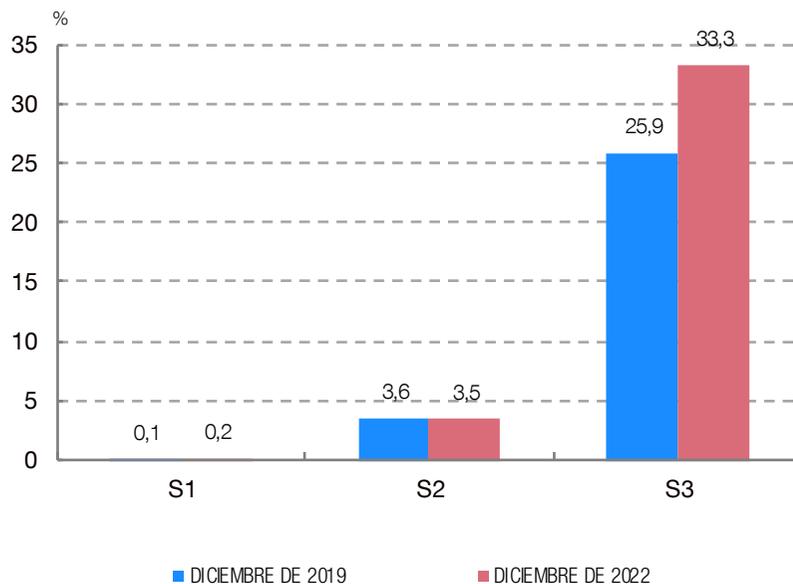
2 COMPARATIVA DE CARACTERÍSTICAS DE OPERACIONES REESTRUCTURADAS FRENTE AL CONJUNTO DE LA CARTERA HIPOTECARIA (d)



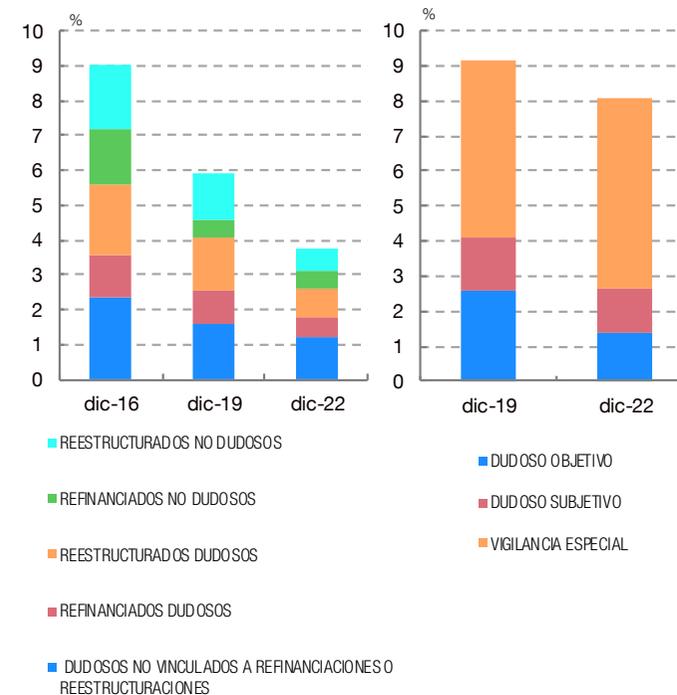
# LA MODIFICACIÓN DE CONDICIONES CONTRACTUALES NO IMPLICA NECESARIAMENTE UNA RECLASIFICACIÓN DE LA CALIDAD CREDITICIA

- Por el contrario, una reestructuración más extensa, sin la que el deudor no pueda mantenerse al corriente de pago, sí estaría asociada a un cierto grado de deterioro
- Si estas modificaciones de condiciones contribuyen a frenar la migración hacia peores estados de clasificación crediticia o a favorecer la recuperación hacia mejores estados, reducirán costes por deterioro netos
- La situación actual de calidad del crédito a hogares con garantías inmobiliarias es favorable

2 PORCENTAJE DE COBERTURA EN CADA SITUACIÓN DE RIESGO. CARTERA DE PRÉSTAMOS GARANTIZADOS POR INMUEBLES RESIDENCIALES (a)



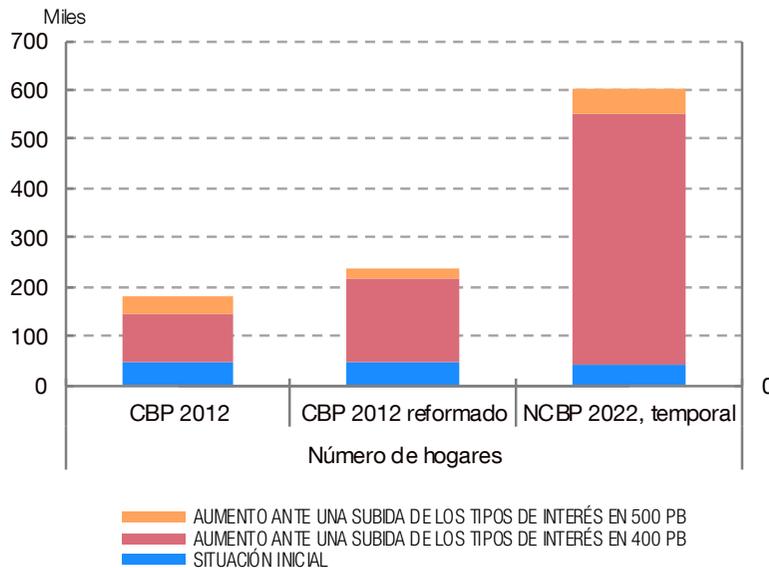
1 CALIDAD CREDITICIA DE LA CARTERA DE PRÉSTAMOS GARANTIZADOS POR INMUEBLES RESIDENCIALES. PORCENTAJE SOBRE EL TOTAL DE CRÉDITO



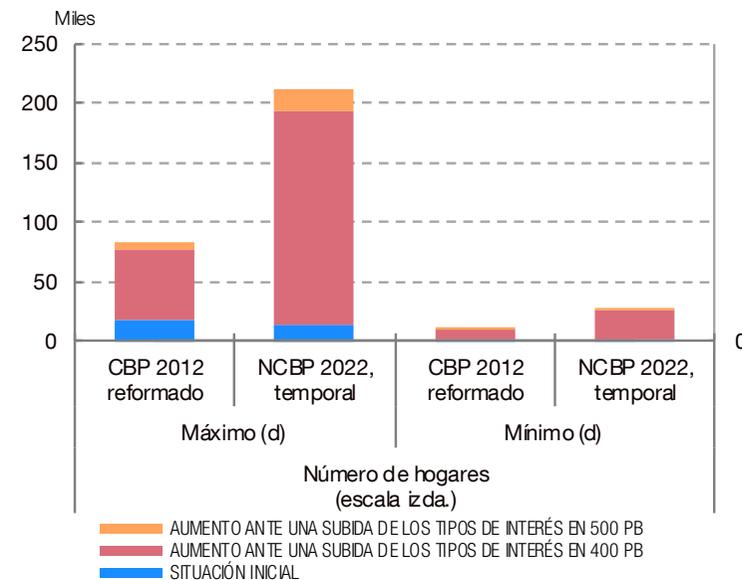
## EL NÚMERO DE HOGARES ELEGIBLES PARA EL CÓDIGO DE BUENAS PRÁCTICAS ES SIGNIFICATIVO

- Para una subida de 400 pb del euríbor serían unos 200 mil hogares los elegibles para el CBP RDL 6/2012 y 550 mil para el NCPB RDL 19/2022
  - Muchos de estos hogares pueden acogerse a ambos
  - La experiencia histórica muestra que las tasas de adhesión son bajas
- El impacto macro de este instrumento dependerá de su utilización, situándose su impacto máximo esperado en 0,15 pp de consumo privado adicional

1 HOGARES CON HIPOTECAS SOBRE LA VIVIENDA PRINCIPAL QUE PODRÍAN ACOGERSE A LOS CÓDIGOS DE BUENAS PRÁCTICAS (a) (b)



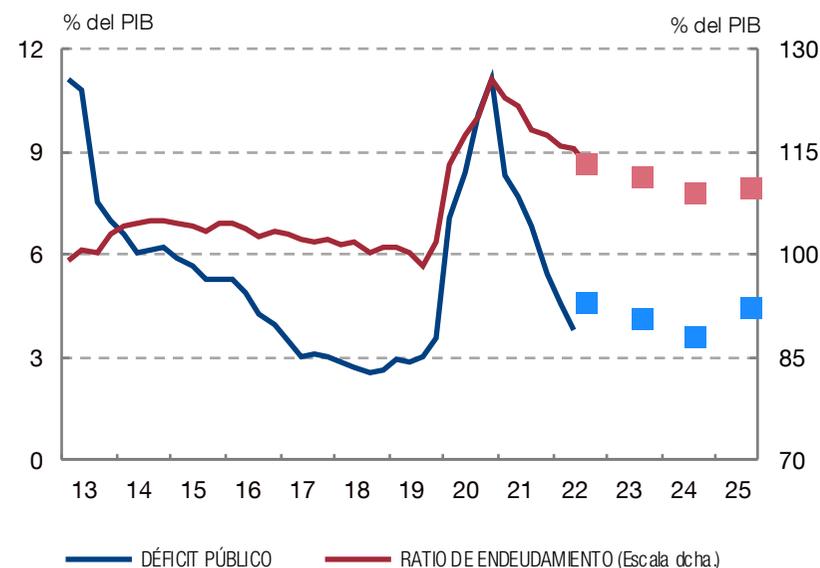
1 RANGO DE HOGARES CON HIPOTECAS SOBRE LA VIVIENDA PRINCIPAL QUE EFECTIVAMENTE PODRÍAN ACOGERSE A LOS NUEVOS CÓDIGOS DE BUENAS PRÁCTICAS (a) (b) (c)



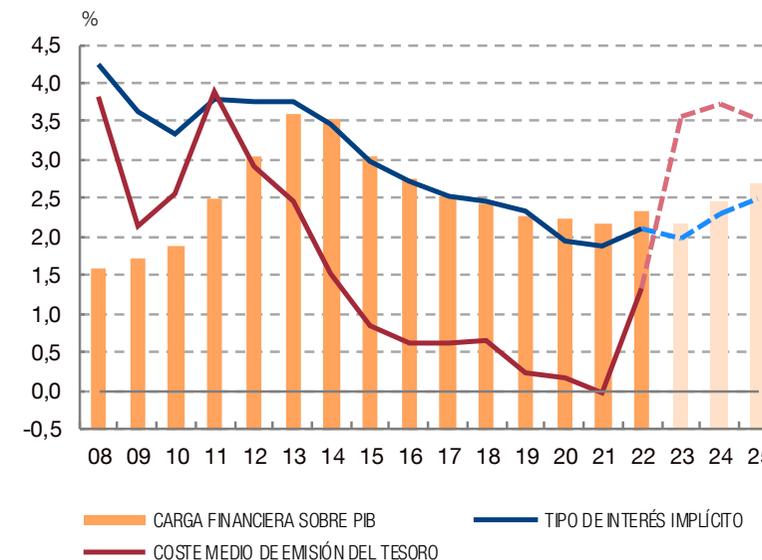
## TANTO EL DÉFICIT COMO LA DEUDA PÚBLICA SE REDUJERON EN 2022; EN AUSENCIA DE MEDIDAS ADICIONALES ESTA SE MANTENDRÁ ELEVADA

- En los últimos meses del año pasado se produjo una reversión parcial de la mejora lograda en el déficit
- La estructura de la cartera de deuda pública española (plazos, tipo de interés elevado de emisiones del periodo de crisis financiera global) ha limitado la traslación del incremento del coste de emisión al tipo medio

1 SITUACIÓN PATRIMONIAL DE LAS AAPP (a)



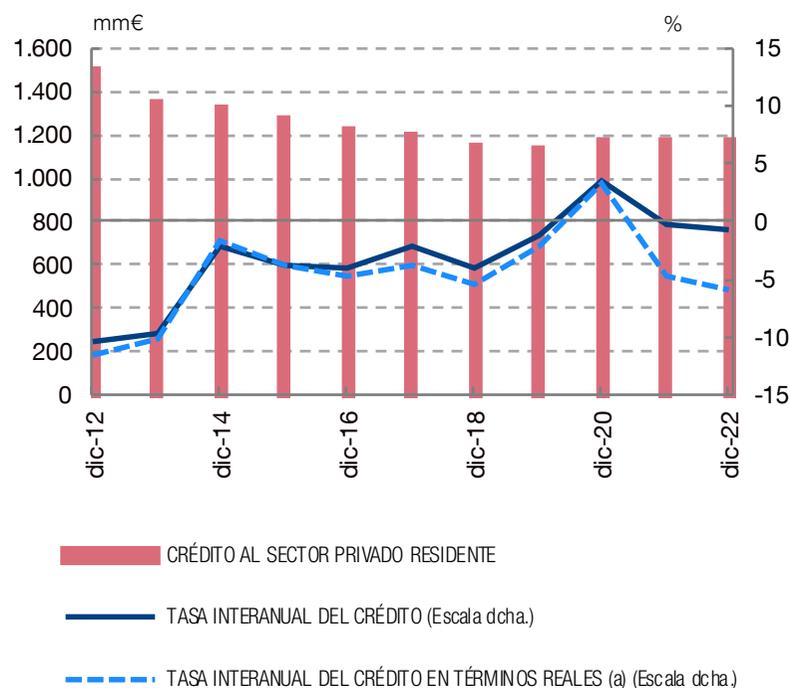
2 COSTE DE LA DEUDA PÚBLICA



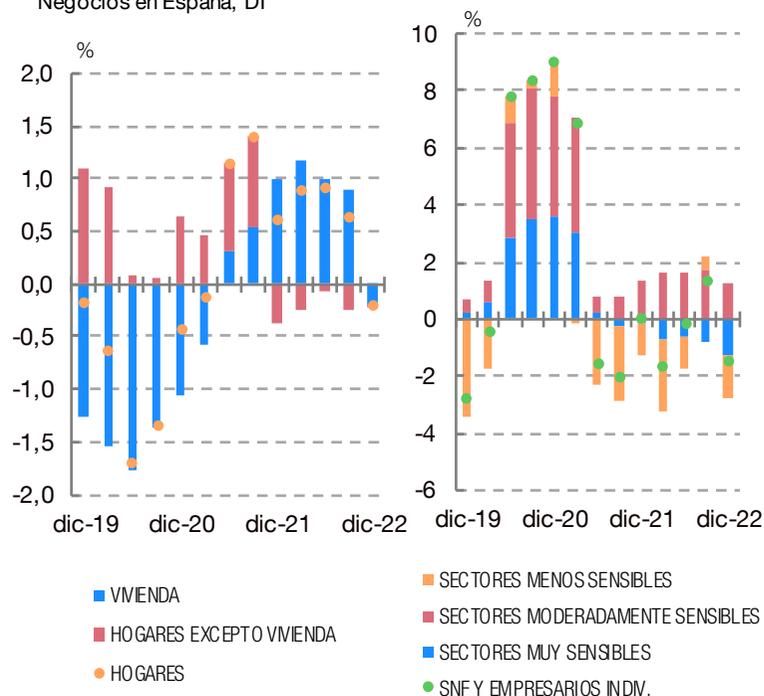
# EL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO RESIDENTE DESCENDIÓ EN 2022, POR FACTORES DE DEMANDA Y DE OFERTA

- El descenso fue del 0,7%, en contraste con lo observado en los dos años previos
  - En hogares, el crédito se redujo debido sobre todo al comportamiento del concedido para la adquisición de vivienda (-0,2%)
  - El crédito empresarial también descendió (-1,5%), y los sectores más afectados por la pandemia lideraron los descensos

1 VOLUMEN DE CRÉDITO Y TASA DE VARIACIÓN  
Negocios en España, DI



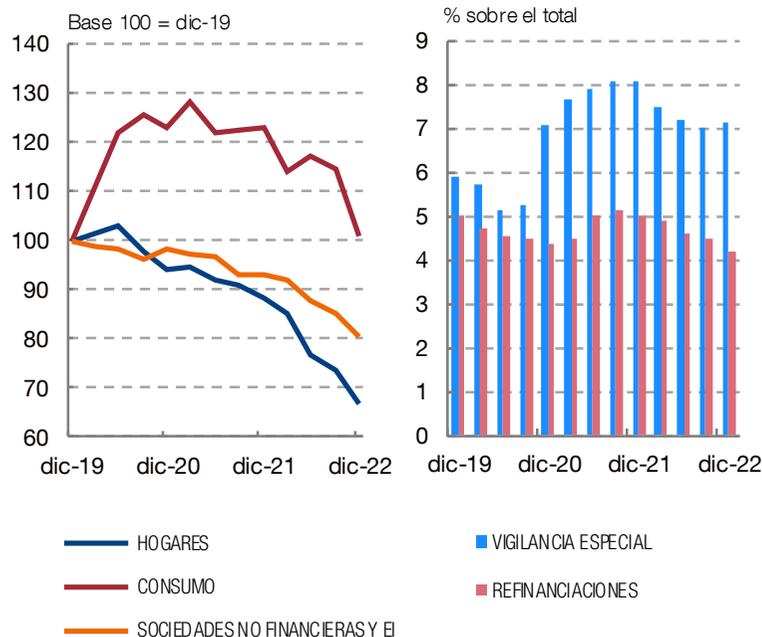
1 CONTRIBUCIONES A LA TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL CRÉDITO A HOGARES (IZDA.) Y SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y EMPRESARIOS INDIVIDUALES  
Negocios en España, DI



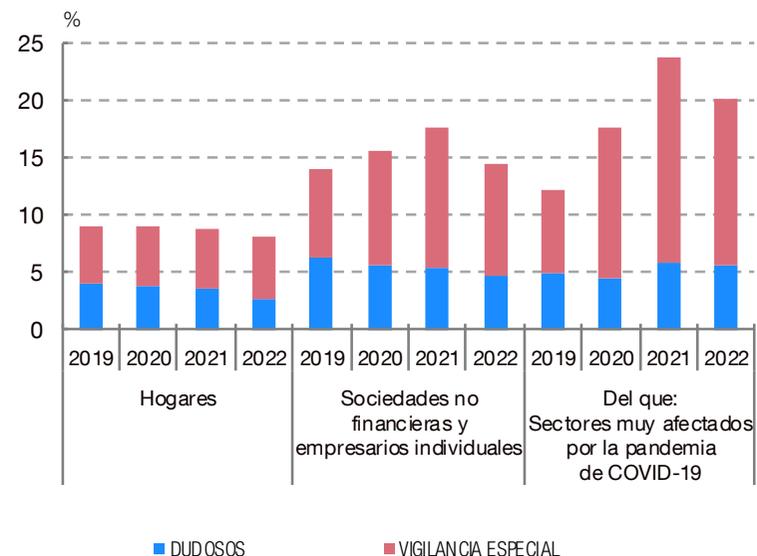
# EL CRÉDITO DUDOSO ACELERÓ SU CAÍDA EN 2022 Y LA RATIO DE DUDOSOS SE REDUJO HASTA LOS NIVELES DE 2008

- El descenso de los dudosos fue del 18,5 % en tasa interanual
  - Y el recorte fue generalizado en hogares y empresas, también para las más afectadas por el Covid-19
- Los créditos clasificados en vigilancia especial también redujeron su peso sobre el crédito total, si bien para el caso de hogares se observó un ligero aumento

2 VOLUMEN DE DUDOSOS (IZQ.) Y SEÑALES DE DETERIORO TEMPRANO EN EL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO RESIDENTE (DERECHA) (a)  
Negocios en España. DI



3 PESO DEL CRÉDITO EN SITUACIÓN DUDOSA Y VIGILANCIA ESPECIAL. HOGARES, SNF Y EMPRESARIOS INDIVIDUALES (b)  
Negocios en España. DI



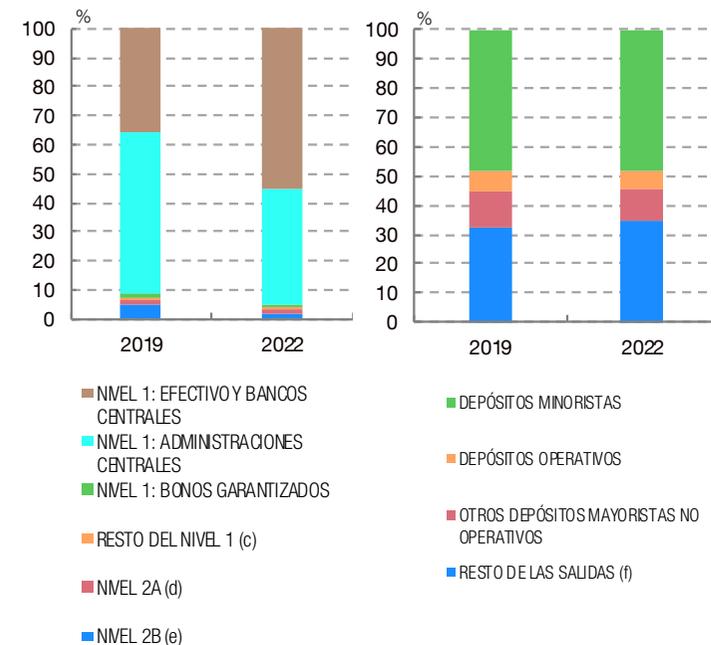
## EN EL MES DE MARZO, LOS PROBLEMAS FINANCIEROS DE SILICON VALLEY BANK (SVB) Y CREDIT SUISSE (CS) DESENCADENARON TURBULENCIAS

- Aunque las dificultades de estas entidades son específicas, aumentan los riesgos de un incremento de los costes de financiación y de tensionamiento de la liquidez
- Existen distintos factores mitigadores de riesgo para el sector bancario español:
  - (1) No hay exposiciones directas sistémicas frente a SVB y CS, (2) diferente modelo de negocio: orientación minorista y amplia cobertura del fondo de garantía de depósitos, (3) aplicación general de los estándares regulatorios internacionales, (4) una posición de partida de elevada liquidez

Gráfico 1  
COTIZACIONES DEL SVB Y CREDIT SUISSE Y DEL CONJUNTO DE LOS SECTORES BANCARIOS DE ESTADOS UNIDOS Y LA EUROZONA (a)



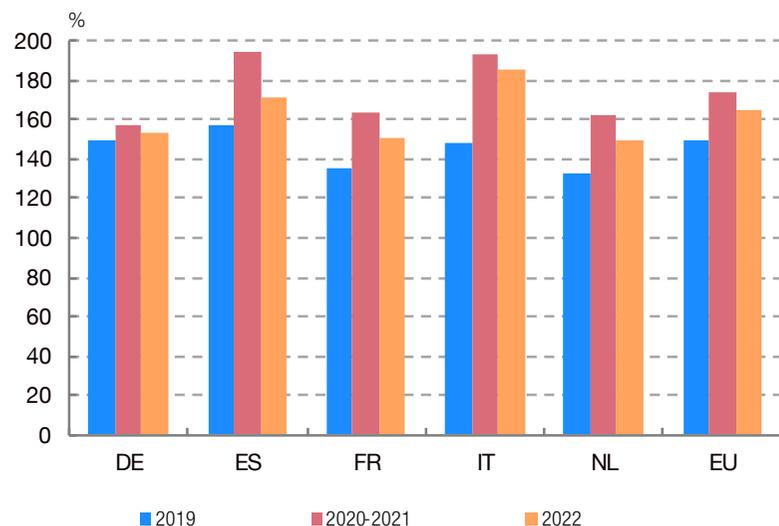
Gráfico 8  
COMPOSICIÓN DE LOS ACTIVOS LÍQUIDOS DE ALTA CALIDAD Y SALIDAS DE FONDOS EN LA RATIO LCR EN DICIEMBRE DE 2019 Y 2022 EN ESPAÑA (b)



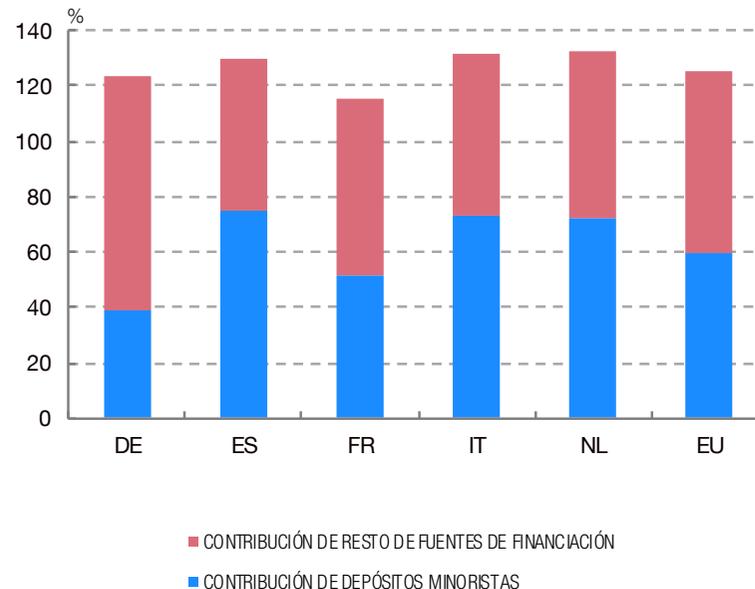
## LAS ENTIDADES ESPAÑOLAS (Y OTRAS EUROPEAS) DISPONEN DE COLCHONES DE LIQUIDEZ AMPLIOS

- Las entidades españolas presentaban a diciembre de 2022 una ratio de cobertura de liquidez (LCR) a corto plazo que era elevada entre sus comparables europeas, situadas en cualquier caso también muy por encima de los requerimientos
- La situación de financiación estable a más largo plazo también es favorable. Entidades españolas, italianas y holandesas presentan los mayores pesos de depósitos minoristas en esta financiación

1 COMPARATIVA EUROPEA DE LA RATIO DE COBERTURA DE LIQUIDEZ



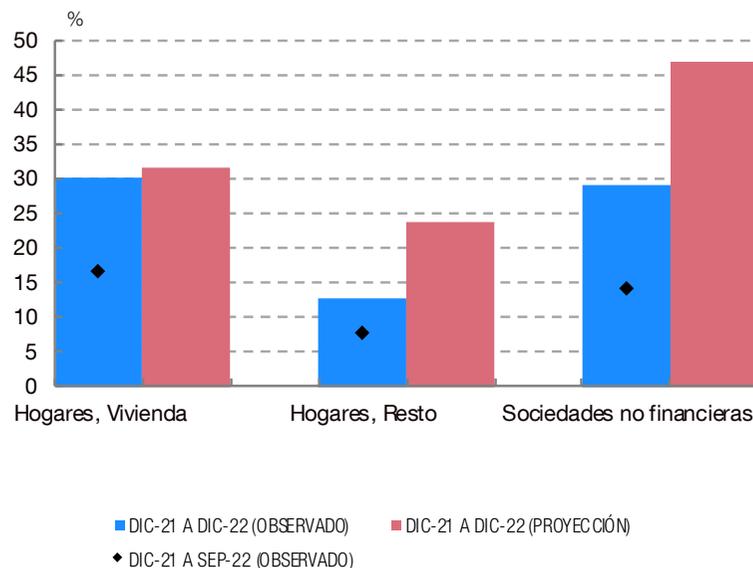
2 COMPARATIVA EUROPEA DE LA RATIO DE FINANCIACIÓN ESTABLE NETA (a)



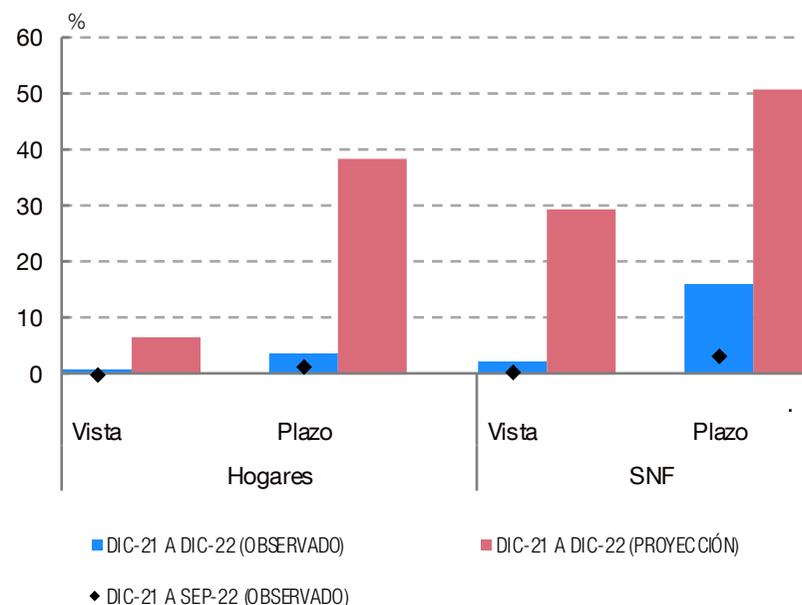
## LA TRASLACIÓN DEL ALZA DE LOS TIPOS DE INTERÉS DE REFERENCIA HA SIDO MAYOR EN LOS TIPOS DE ACTIVO QUE EN LOS DE PASIVO

- En el caso de los préstamos minoristas, el grado de traslación hasta diciembre de 2022 fue del 30% para hipotecas y empresas no financieras
  - Se observa cierta aceleración en la traslación en los últimos meses
- En el caso de los depósitos, se observa solo cierto crecimiento en los depósitos a plazo de empresas
  - Los acontecimientos recientes podrían acelerar este proceso

1 TRASLACIÓN DEL INCREMENTO DEL EURÍBOR A LOS TIPOS DE INTERÉS DE LA CARTERA DE PRÉSTAMOS A HOGARES Y SOCIEDADES NO FINANCIERAS (a)



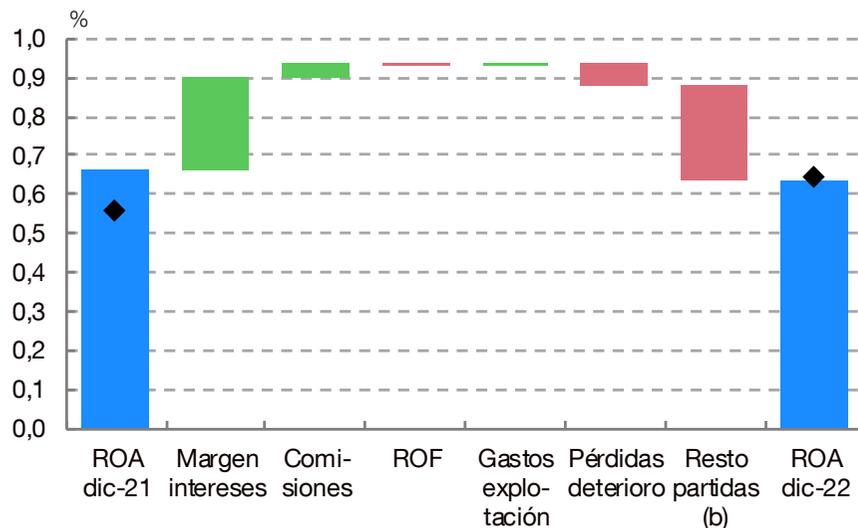
2 TRASLACIÓN DEL INCREMENTO DEL EURÍBOR A LOS TIPOS DE INTERÉS DE DEPÓSITO (b)



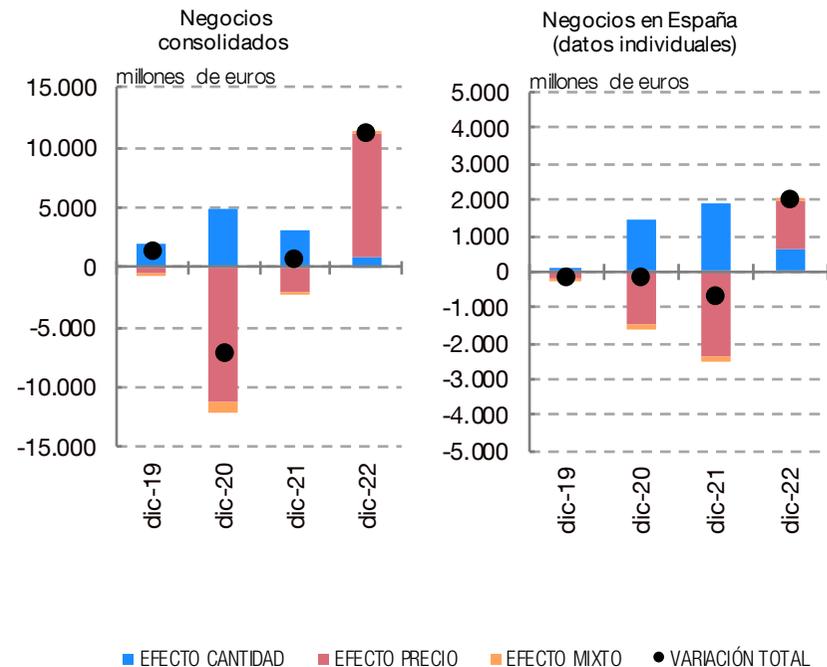
## DESCONTANDO EL EFECTO DE LOS RESULTADOS NO RECURRENTE, EL BENEFICIO OBTENIDO EN 2022 FUE UN 18,3% SUPERIOR AL DE 2021

- Los aumentos del margen de intereses y del negocio en Latinoamérica fueron los principales determinantes de esta buena evolución, y las pérdidas por deterioro se han mantenido por el momento contenidas
- La contribución del margen de interés en 2022 es muy positiva, e incorpora ya tanto el efecto precio como el efecto cantidad, tanto en España como a nivel consolidado

1 DESCOMPOSICIÓN DE LA VARIACIÓN DEL RESULTADO  
Porcentaje sobre ATM del resultado neto consolidado (a)



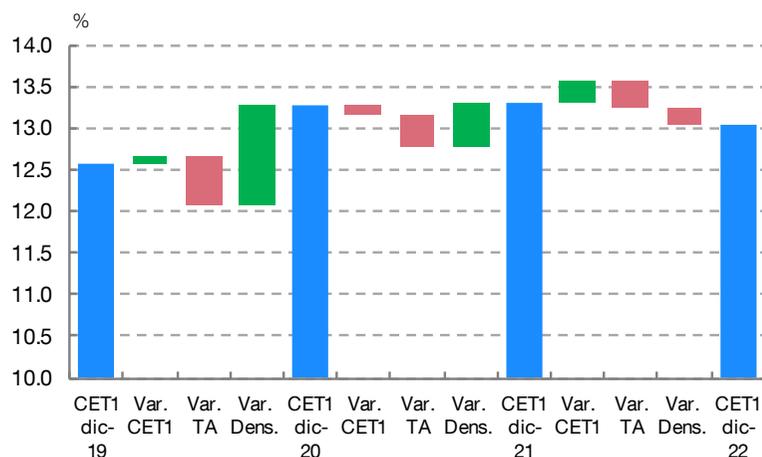
1 COMPOSICIÓN DE LA VARIACIÓN DEL MARGEN DE INTERESES (a)



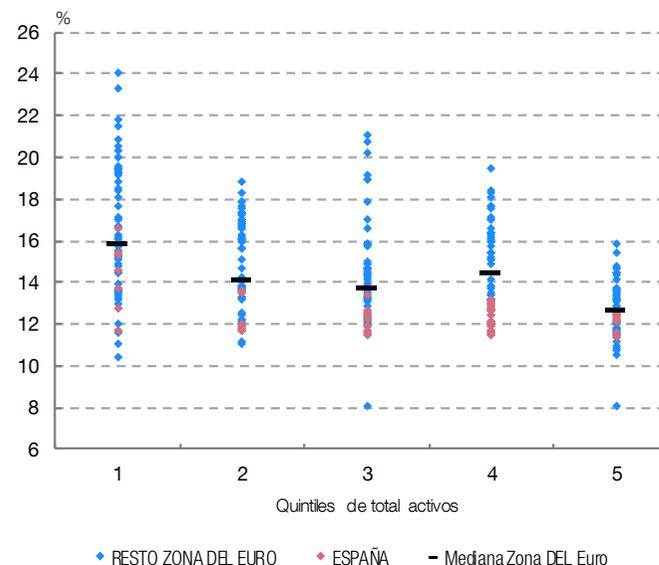
# LA RATIO DE CET 1 DEL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL DESCENDIÓ EN 2022 Y SIGUE SITUADA EN EL RANGO INFERIOR DE LA CLASIFICACIÓN EUROPEA

- El descenso de la ratio de CET 1 fue de 25 pb, a causa de un aumento del total activo y de la densidad (APRs/TA)
  - El volumen de capital aumentó, si bien no lo suficiente para compensar los efectos anteriores
- En general, las entidades más grandes operan con niveles de ratio de CET 1 más bajos
  - Para distintas categorías de tamaño y de modelo de negocio, las entidades españolas se sitúan de forma general debajo de la mediana de la ratio CET 1

1 DESCOMPOSICIÓN DE LA VARIACIÓN DE LA RATIO DE CET1 ENTRE 2019 Y 2022. VARIACIÓN DEL NUMERADOR Y DENOMINADOR (a)  
Datos consolidados



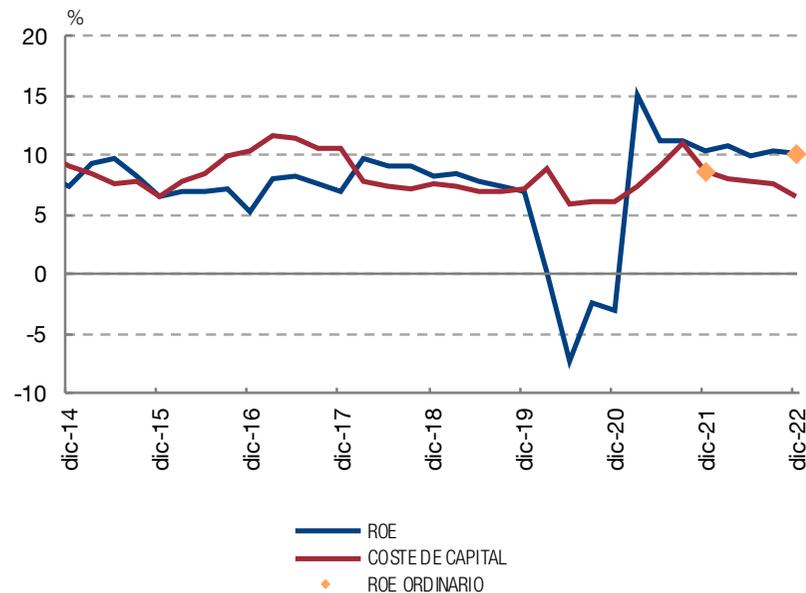
2 RATIO DE CET1 POR TAMAÑO Y TIPO DE MODELO DE NEGOCIO (a) (b)  
Datos consolidados. 2015-2022



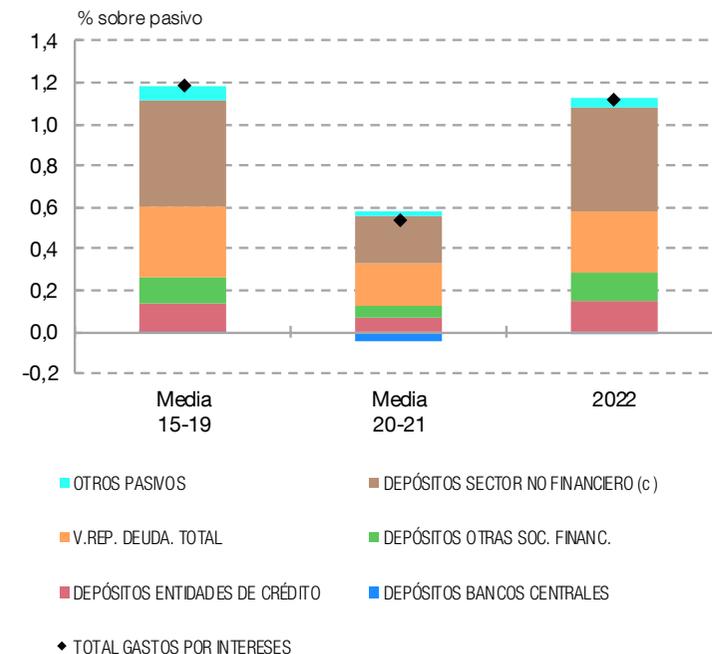
# EN CONJUNTO, LA SITUACIÓN FINANCIERA ACTUAL DEL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL ES FAVORABLE, PERO AFRONTA RIESGOS RELEVANTES

- En 2022, las mejoras de la calidad de balance y rentabilidad han favorecido una reducción de su coste de capital, revertida parcialmente tras las turbulencias de marzo
- En el contexto actual, las entidades deben llevar a cabo una planificación prudente de provisiones y capital para afrontar posibles pérdidas inesperadas futuras
  - La situación favorable actual no prevendría un deterioro de la rentabilidad o la solvencia si se materializaran los riesgos macro-financieros identificados, en particular sobre los costes de financiación

9 EVOLUCIÓN DEL ROE Y DEL COSTE DE CAPITAL (IZDA.) Y DISTRIBUCIÓN DEL INDICADOR SRISK DE RIESGO SISTÉMICO (DCHA.) (a)



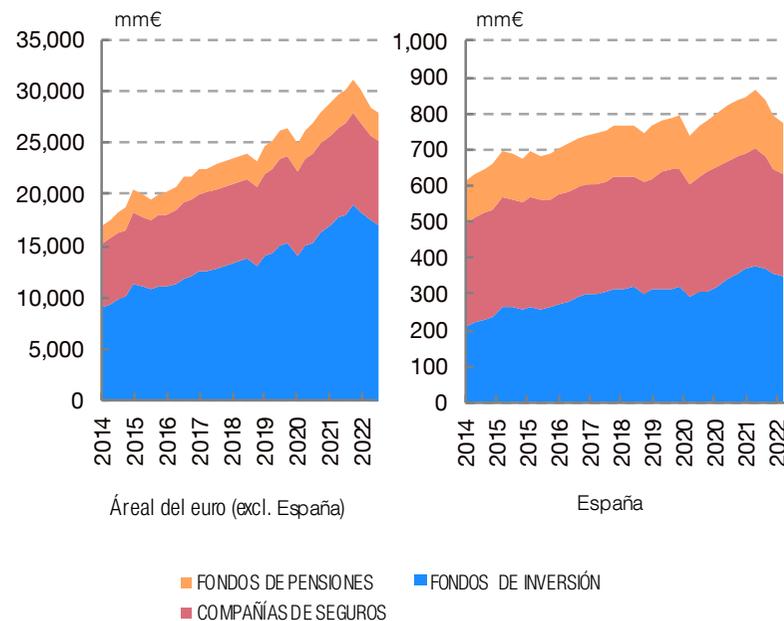
1 GASTOS POR INTERESES DE LA FINANCIACIÓN  
Datos consolidados



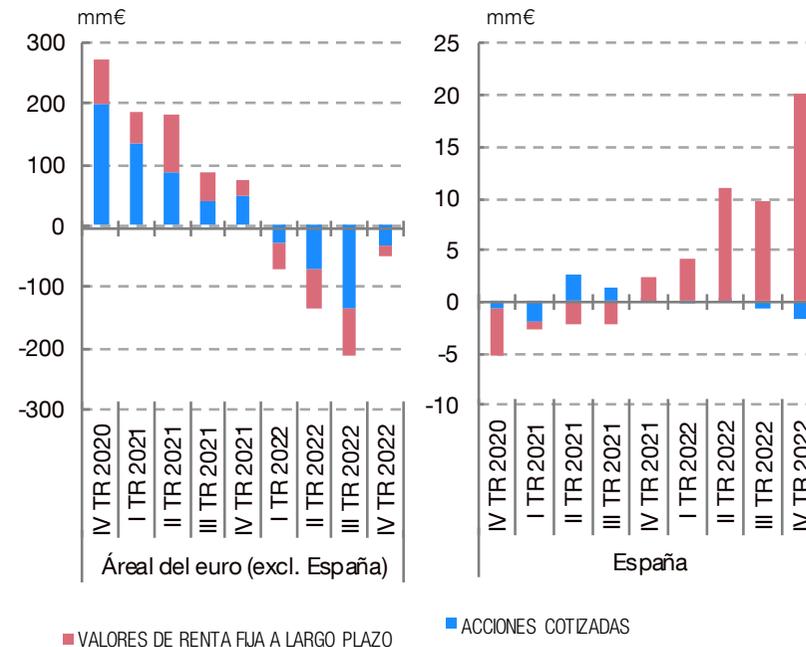
# TANTO EN EUROPA COMO EN ESPAÑA, EL SECTOR FINANCIERO NO BANCARIO HA INTERRUMPIDO EN 2022 SU TENDENCIA ASCENDENTE

- El descenso se ha extendido a fondos de inversión, fondos de pensiones y compañías de seguros
- En cuanto a las tenencias, en España las adquisiciones netas de renta fija siguen siendo positivas y relativamente significativas, a diferencia de lo observado en otros países europeos

1 ACTIVO TOTAL DE INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS EN EL ÁREA DEL EURO (EXCL. ESPAÑA) Y EN ESPAÑA (a)



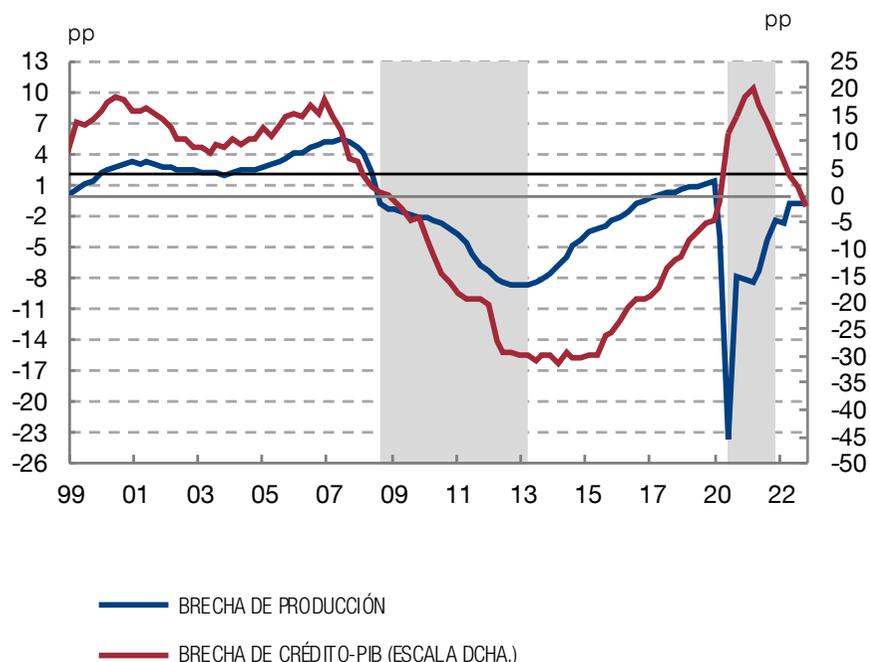
2 ADQUISICIONES NETAS DE ACCIONES COTIZADAS Y VALORES DE RENTA FIJA A LARGO PLAZO POR PARTE DE INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS EN EL ÁREA DEL EURO (EXCL. ESPAÑA) Y EN ESPAÑA (b)



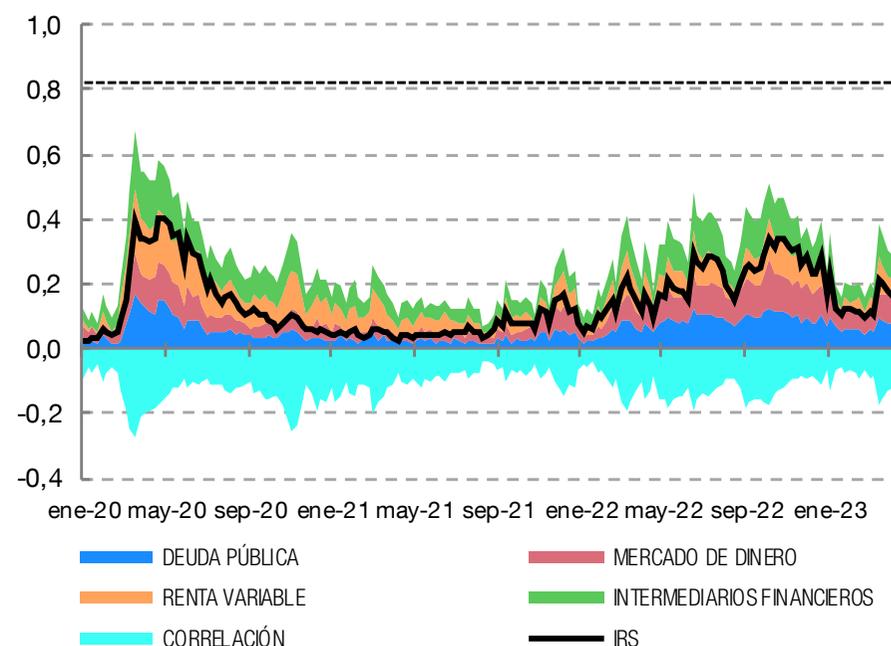
# LOS INDICADORES NO MUESTRAN UNA ACUMULACIÓN DE RIESGO SISTÉMICO, POR LO QUE EL CCA SE HA MANTENIDO EN EL 0%

- La brecha de Basilea ha vuelto a situarse en niveles por debajo de los umbrales de riesgo
- La moderación de las presiones inflacionistas y energéticas en Europa habían contribuido a reducir las tensiones sistémicas en los mercados financieros
  - Las turbulencias financieras de marzo de 2023 han generado un repunte

10 BRECHA DE CRÉDITO-PIB Y BRECHA DE PRODUCCIÓN (b)



1 INDICADOR DE RIESGO SISTÉMICO (a)



GRACIAS POR SU ATENCIÓN



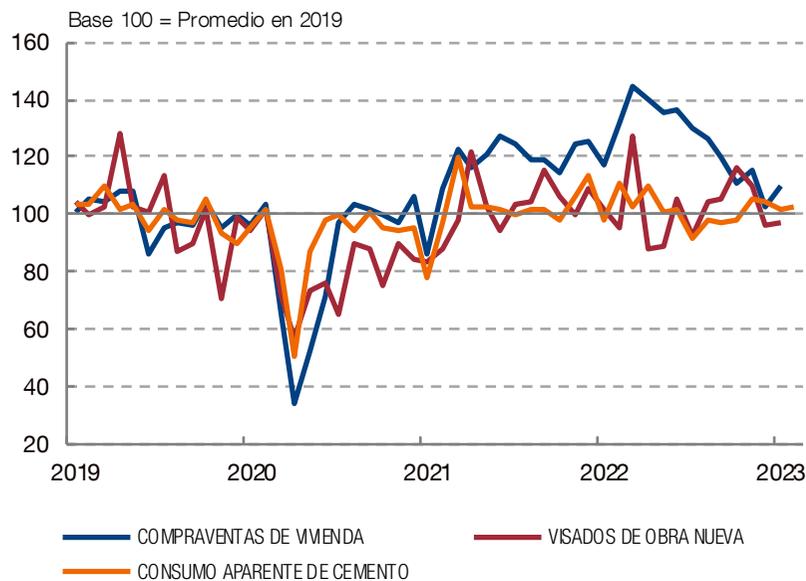


# RIESGOS ADICIONALES DEL ENTORNO MACROFINANCIERO

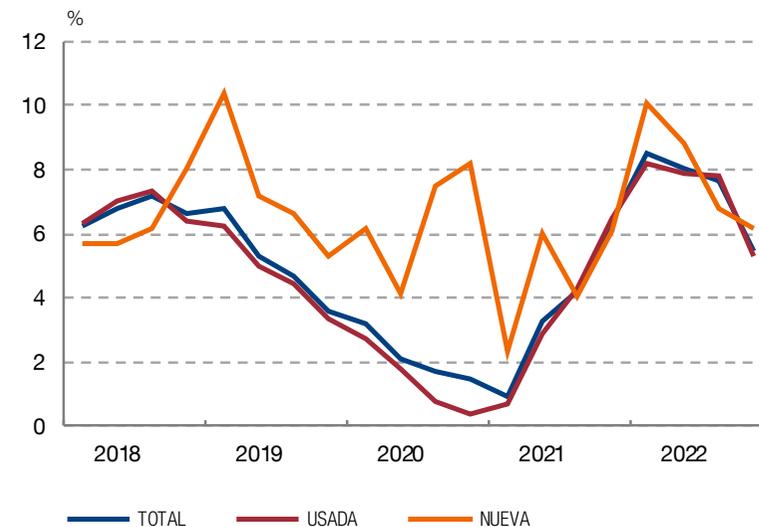
## Mercado inmobiliario

- Las compraventas de vivienda han presentado una evolución descendente, convergiendo a su nivel prepandemia en el cierre del año pasado, y con una desaceleración adicional en los primeros meses de 2023
- Los precios de la vivienda se han desacelerado notablemente, pero han mostrado mayor resiliencia que el volumen de transacciones o el flujo de crédito nuevo
  - En el mercado de los inmuebles comerciales han descendido el último trimestre

1 COMPRAVENTAS ESCRITURADAS DE VIVIENDA, VISADOS DE OBRA NUEVA Y CONSUMO APARENTE DE CEMENTO (a)



1 PRECIOS DE LA VIVIENDA  
Variación interanual



## RECUADRO 2.1

### Análisis adicional de la financiación mayorista del sector bancario español

- El incremento del tipo de interés libre de riesgo (OIS) en 2022 explica una parte fundamental del incremento del coste de emisión de la deuda bancaria
- Asimismo, bancos con mayor rentabilidad y menor ratio de apalancamiento tienden a presentar un menor coste de financiación
- La sensibilidad del coste de emisión en el mercado primario respecto a la cotización de instrumentos equivalentes en el mercado secundario ha aumentado en 2022

Gráfico 1  
DESCOMPOSICIÓN DE LOS FACTORES QUE EXPLICAN POR PAÍSES LAS DIFERENCIAS EN EL COSTE DE EMISIÓN (a)

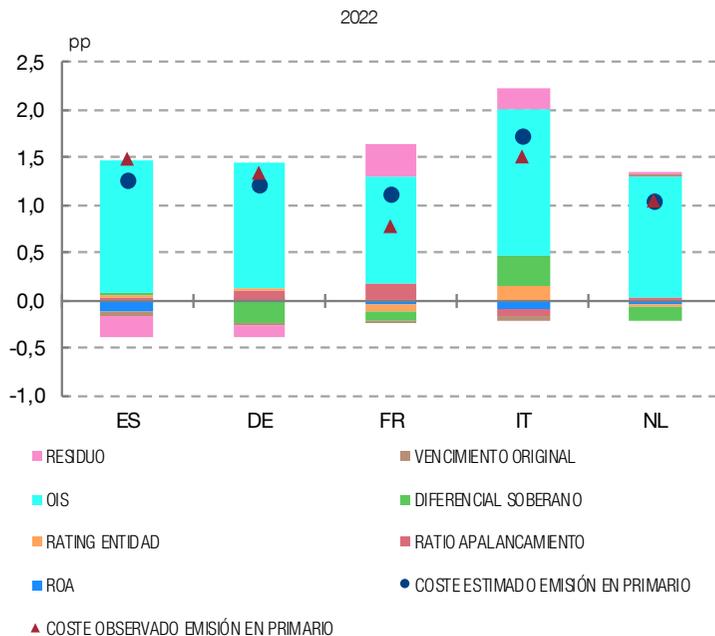
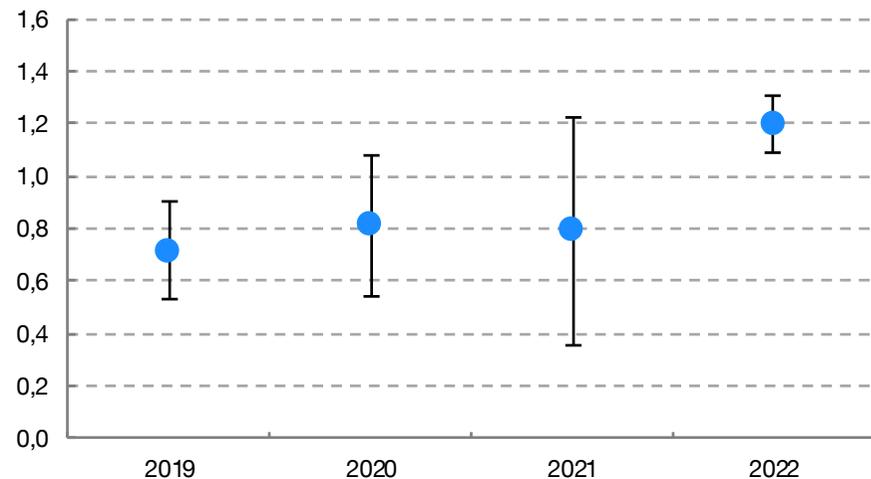


Gráfico 4  
RELACIÓN ENTRE COSTES DEL MERCADO PRIMARIO Y SECUNDARIO PARA BANCOS ESPAÑOLES (d)



## RECUADRO 3.1

### Análisis del comportamiento cíclico de los impagos en el crédito hipotecario

- Mayores LTI en la concesión de la hipoteca elevan la probabilidad de impago (PD), lo mismo que menores niveles de la renta de los hogares
  - También reducciones de la renta en los primeros años tras la concesión
- Tanto aumentos de los tipos de interés como menor crecimiento del PIB elevan la PD de forma significativa
  - El efecto del alza en los tipos es mayor en las hipotecas con mayores LTV y LTI

Gráfico 2  
IMPACTO EN LA PROBABILIDAD DE IMPAGO HIPOTECARIO DE DISTINTAS  
PERTURBACIONES ADVERSAS (b)

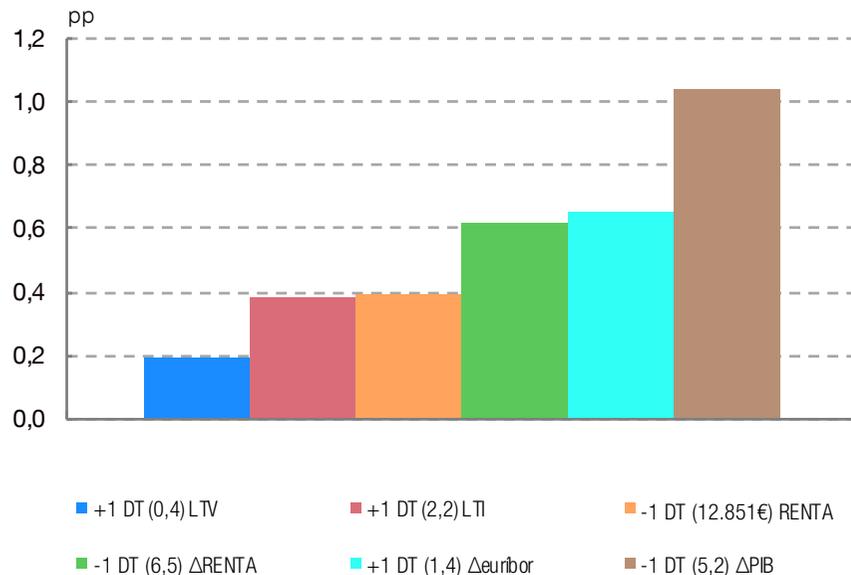
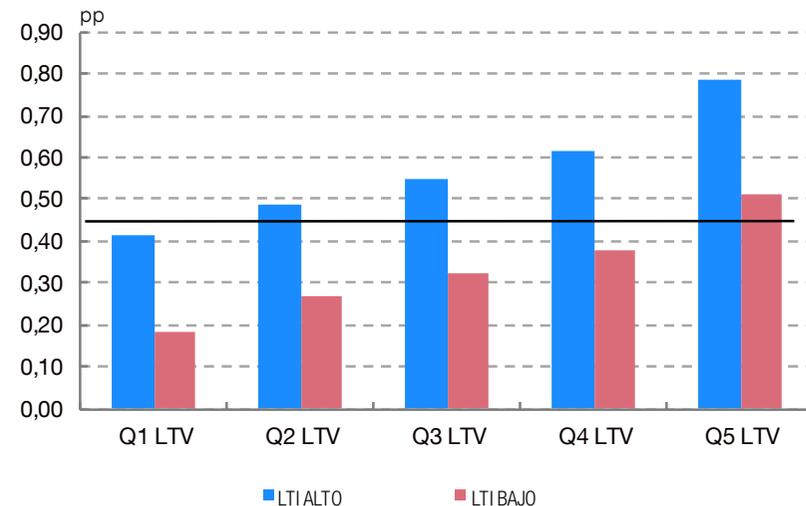


Gráfico 4  
IMPACTO SOBRE LA PROBABILIDAD DE IMPAGO DE LA VARIACIÓN DEL EURÍBOR  
EN +1 PP POR QUINTILES DE LTV Y PARA DISTINTOS NIVELES DE LTI (b) (d)



## CAPÍTULO TEMÁTICO – CÓDIGOS DE BUENAS PRÁCTICAS

### Principales elementos de los Códigos

- El CBP del RDL 6/2012 se aprobó con la finalidad de facilitar la reestructuración de deudas hipotecarias de hogares vulnerables tras la crisis financiera global
  - Además, pretendía **preservar la seguridad y solvencia** del sistema hipotecario español haciendo voluntaria su adopción por los prestamistas y limitando sus efectos a aquellos deudores con mayor grado de vulnerabilidad
- El RDL 19/2022 contempla la reforma de ese CBP y otras medidas adicionales en el contexto inflacionario y de rápida subida de tipos de interés observado en 2022:
  - El CBP continúa focalizado en los hogares vulnerables después de su reforma del RDL 19/2022, si bien se amplía el **umbral de exclusión**
  - Se introduce un **nuevo código de buenas prácticas (NCBP)** orientado a hogares en riesgo de ser vulnerables; contempla novaciones de condiciones más limitadas y tiene vigencia temporal (2024)
  - También contempla medidas para reducir las **comisiones por amortización anticipada o conversión a tipo fijo**, y facilitar la subrogación de acreedores, lo que también mejoraría la posibilidad de modificaciones
  - Finalmente, se consideran distintas medidas en términos de **educación financiera**

## RECUADRO 3.2

### Desarrollos regulatorios recientes sobre criptoactivos y perspectivas de futuro

- Reglamento MiCA: clasifica los criptoactivos (EMTs, ARTs, resto) y los servicios asociados (custodia, canje, colocación, asesoramiento, etc.), da potestades supervisoras (inspecciones, requerimientos de información, prohibición temporal de comercialización, etc.).
- Estándares prudenciales BCBS: divide exposiciones bancarias en dos grupos: (1) tokenizados y *stablecoins*, y 2) resto. Los primeros pueden recibir requerimientos de capital basados en las ponderaciones por riesgo previstas en Basilea para los activos financieros subyacentes.
- Perspectiva: mayor concentración en aquellos criptoactivos más estables y menor perfil de riesgo, podrían acentuarse las interconexiones con el sistema financiero tradicional.

COTIZACIÓN DE ALGUNOS CRIPTOACTIVOS FRENTE AL DÓLAR

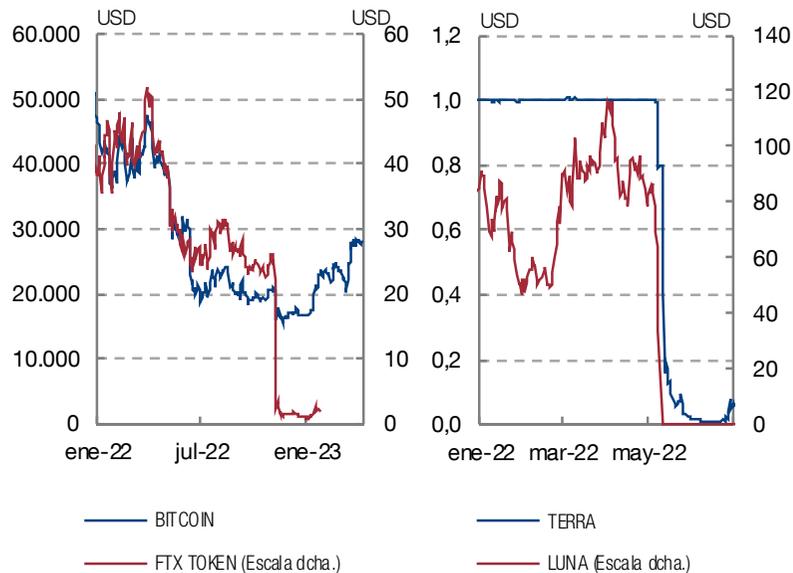


Gráfico 2

CUOTAS DE LA CAPITALIZACIÓN DE LOS PRINCIPALES CRIPTOACTIVOS SIN RESPALDO Y DE *STABLECOINS* SOBRE EL TOTAL (a) (b)

